



BORSA ITALIANA
ITALIAN EXCHANGE



Quotarsi in Borsa

La nuova segmentazione
dei Mercati di Borsa Italiana

www.borsaitalia.it

Indice

1. Introduzione	3
2. La decisione di quotarsi	5
3. La scelta del mercato di quotazione	9
4. I requisiti per la quotazione	11
5. Il segmento STAR	13
6. I consulenti	15
7. Procedure e tempi	17
8. Il ruolo di Borsa Italiana	20
9. Quanto costa quotarsi	23
10. La vita di una società quotata	24
11. I servizi di Borsa Italiana	27
12. Contatti	29

Appendici

A. Q&A Questions & Answers: le 30 domande più frequenti sulla quotazione	31
B. Glossario: i 50 termini più utilizzati	35
C. Domanda di ammissione a quotazione e documentazione da allegare (Estratto da Regolamento)	
D. Tutte le IPO del 2000 in Borsa e Nuovo Mercato	

Nota:

La normativa relativa all'ammissione e alla permanenza sui mercati regolamentati italiani è stata riassunta a scopo illustrativo nelle pagine che seguono che non possono pertanto essere considerate esaustive.

Le informazioni sono aggiornate al 31/12/2000. Copie dei Regolamenti e delle Istruzioni di Borsa Italiana S.p.A. sono disponibili sul sito www.borsaitalia.it o a richiesta.



1. *Introduzione*

BORSA ITALIANA PER LE AZIENDE

A partire dall'inizio del 1998, anno della privatizzazione della Borsa Italiana, sono state ammesse a quotazione più di 100 società¹ mentre è proseguita la profonda ricomposizione qualitativa del listino che ha visto debuttare in questi anni, nella maggior parte dei casi, società industriali indipendenti.

Tali traguardi sono risultato degli importanti progetti realizzati da Borsa Italiana SpA per favorire lo sviluppo del mercato e offrire alle aziende nuovi canali di accesso al capitale di rischio, oltre che di nuove e più incisive azioni di marketing e di una procedura di ammissione alla quotazione concepita e articolata in modo da rendere l'ingresso in Borsa più facile, veloce, meno oneroso, senza per questo essere meno selettivo.

Borsa Italiana ha accolto in quotazione numerose società che hanno potuto raccogliere in questo modo risorse ingenti per i loro progetti di sviluppo. L'ampliamento del listino, in termini sia quantitativi sia qualitativi, ha offerto agli investitori e agli intermediari nuove opportunità di investimento in un mercato più liquido, trasparente ed efficiente.

Borsa Italiana si presenta oggi al mercato come una borsa internazionale in grado di offrire nuove opportunità a società emittenti, intermediari e investitori istituzionali.



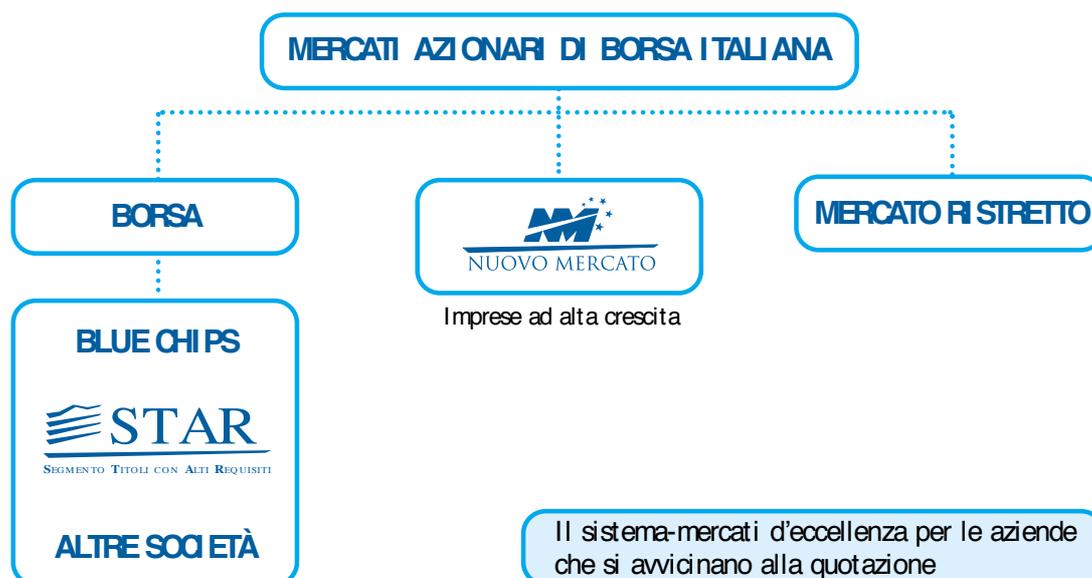
[1] Fino al 31 dicembre 2000

Il sistema mercati di Borsa Italiana

Il “sistema mercati” di Borsa Italiana è in continua evoluzione per poter rispondere costantemente alle esigenze delle società emittenti, degli operatori, degli investitori.

I mercati azionari di Borsa Italiana si articolano oggi secondo una segmentazione che prevede:

- **BORSA:** il mercato dedicato ad aziende operanti in settori consolidati; tale mercato si suddivide in:
 - segmento **BLUE CHIPS**: per aziende di capitalizzazione superiore a € 800 milioni;
 - segmento **STAR (Segmento Titoli con Alti Requisiti)**: per aziende di media e bassa capitalizzazione che rispondono a elevati requisiti di liquidità e trasparenza informativa;
 - segmento ordinario di Borsa: altre aziende
- **NUOVO MERCATO:** il mercato dedicato ad aziende con elevato potenziale di crescita appartenenti a settori ad alta innovazione
- **MERCATO RISTRETTO:** il mercato dedicato alle aziende operanti in settori tradizionali che non intendono chiedere l'ammissione in Borsa o sul Nuovo Mercato.



Obiettivo della pubblicazione

Obiettivo di questa pubblicazione è costituire una guida pratica al processo di quotazione sui mercati di Borsa Italiana in questo nuovo contesto caratterizzato da diverse opportunità.

La guida è rivolta principalmente alle società emittenti, con l'obiettivo di assisterle durante tutto il percorso da intraprendere per arrivare alla quotazione: le prime fasi decisionali, tra cui la scelta del mercato di quotazione, la selezione del team di consulenti, il processo di quotazione, l'inizio delle negoziazioni, lo status di società quotata.

2. *La decisione di quotarsi*



LA BORSA: UNA SCELTA VINCENTE

Molte società di successo, private e/o caratterizzate dalla presenza nel capitale di investitori istituzionali, si trovano, in un determinato momento del loro percorso, a valutare l'ipotesi di quotarsi in Borsa. Le società possono avere un piano di nuovi investimenti da finanziare o possono voler crescere più incisivamente tramite acquisizioni; o ancora, membri della famiglia fondatrice o soci finanziari possono ricercare un'opportunità per diversificare l'investimento o dover affrontare più agevolmente un ricambio generazionale.

L'IPO (Initial Public Offering) offre una risposta a queste esigenze e rappresenta una scelta chiave per il futuro dell'azienda. Per questo è necessario che le società valutino attentamente tutti gli aspetti della quotazione e le implicazioni che lo status di società quotata implica sulla gestione aziendale.

Creare valore per gli azionisti

La Borsa rappresenta per le aziende uno strumento importante per competere anche a livello internazionale, offrendo nuove opportunità di accesso al capitale di rischio e stimolando un salto di qualità nella gestione che permette un'accelerazione dello sviluppo e la creazione di valore per i suoi azionisti. Grazie alla creazione di valore si accresce la dimensione del capitale economico dell'impresa intesa come investimento.

Il maggior valore creato, per essere percepito e misurato dagli azionisti, deve essere correttamente espresso dal valore di mercato dell'azienda.

Sono quindi fondamentali sia la creazione, sia la diffusione del valore che viene realizzato, soprattutto grazie a una corretta politica di comunicazione al mercato.

Benefici e obiettivi

La quotazione in Borsa rappresenta una scelta chiave di gestione straordinaria che crea valore per gli azionisti attraverso un

influsso positivo su tutti gli aspetti di gestione ordinaria.

La decisione deve essere basata su un'attenta valutazione di tutti gli aspetti dell'attività aziendale, del management, dello stadio di sviluppo della società e delle sue prospettive e deve avvenire dopo aver considerato le strade alternative attraverso le quali la società può perseguire i suoi obiettivi.

Le circostanze, e pertanto gli obiettivi per cui una società decide di quotarsi, possono essere molteplici.



Gi obiettivi e futuri benefici per la società derivanti dalla quotazione:

- ampliare e diversificare le fonti finanziarie, *anche ai fini dell'espansione prevista in termini di nuovi investimenti e acquisizioni: pur mantenendo il controllo della società da parte del gruppo di controllo, la società si finanzia a basso costo;*
- rafforzare le capacità di leadership accrescendo la visibilità e il prestigio dell'azienda anche a livello internazionale: *la quotazione genera una notevole attenzione da parte dei media, a beneficio dell'immagine della società e dei suoi prodotti e servizi;*
- espandere la rete di relazioni aziendali, *attraverso la predisposizione di flussi periodici di comunicazione finanziaria che hanno il beneficio di mantenere presente l'immagine dell'azienda nella comunità economica e quindi aumentare le opportunità di accordi con fornitori e distributori, joint ventures, nonché nuove idee di business;*
- accrescere lo standing creditizio nei confronti di finanziatori e fornitori, *permettendo l'utilizzo di titoli quotati come garanzia presso istituti di credito sulla base del valore riconosciuto dal mercato;*
- ottenere una valutazione di mercato che permetta di conoscere in ogni momento il valore della società per agevolare successive offerte sul mercato, *anche in aumento di capitale, e operazioni di fusione e acquisizione, in cui si possono utilizzare azioni come forma di pagamento (equity cash);*
- rendere trasparenti gli obiettivi e visibili i risultati del management, *come effetto della maggiore trasparenza informativa obbligatoria e della intensa attività di comunicazione finanziaria;*

- incentivare e motivare management e dipendenti *anche con piani di stock option, creando una correlazione diretta tra il successo della azienda ed il loro investimento e influenzando positivamente la produttività e la qualità del lavoro; attrarre personale qualificato, grazie al migliorato standing della società;*
- ottenere agevolazioni fiscali, *nel caso di quotazioni con emissioni di nuove azioni (DIT e DIT agevolata).*

Gi obiettivi per gli azionisti possono includere:

- fornire liquidità alle azioni *dando la possibilità agli attuali azionisti di disinvestire più agevolmente, in toto o in parte, la propria partecipazione;*
- realizzare l'investimento *nel caso di presenza di un investitore istituzionale;*
- agevolare il passaggio generazionale, *consentendo riasseti proprietari senza provocare la perdita del controllo da parte della famiglia ed eventualmente permettere più facilmente a membri della famiglia azionista di mantenere la propria quota senza il coinvolgimento nella gestione aziendale.*

Responsabilità

In generale la quotazione porta nuove responsabilità ma soprattutto numerosi benefici che si traducono in una migliorata efficienza e trasparenza della società, coinvolgendo in tale progetto tutti gli aspetti della gestione aziendale.

E' importante tuttavia che la società prenda in considerazione gli obblighi e gli aspetti potenzialmente critici che la quotazione può comportare.

Questi aspetti, che variano a seconda delle circostanze e delle peculiarità dell'azienda coinvolta, sono generalmente identificati in:

- *necessità di realizzare cambiamenti organizzativi, gestionali e manageriali in vista della quotazione: per esempio, adeguamento dei sistemi informativi, implementazione di un sistema conforme di controllo di gestione, adozione di principi di corporate governance, politiche di comunicazione;*
- *condivisione delle scelte strategiche: alcune decisioni determinanti per la vita di una società quotata quali l'aumento di capitale, l'offerta di nuovi strumenti finanziari, la definizione di nuovi piani di stock-options, possono necessitare del consenso di un ampio numero di azionisti i cui interessi, opinioni e reazioni sono comunque da tenere sempre presenti, anche quando non è necessaria la loro approvazione;*
- *gestione della massimizzazione del valore per gli azionisti e partecipazione degli azionisti ai profitti della società: il processo di quotazione incrementa notevolmente il numero dei "detentori di interessi" nell'azienda i quali hanno pieno diritto di partecipare ai risultati positivi dell'azienda, sia attraverso la distribuzione di dividendi sia attraverso l'aumento del valore di mercato delle azioni;*
- *trasparenza informativa: tali procedure derivano in parte da obblighi regolamentari e in parte sono imposte dalla necessità di mantenere e rafforzare un rapporto di fiducia con gli azionisti, senza peraltro che debbano essere diffuse informazioni riservate dal punto di vista commerciale o industriale;*
- *attenzione ad attività di insider trading: al fine di garantire parità informativa tra gli investitori e di prevenire il verificarsi di fenomeni di insider trading, le società sono tenute a diffondere tempestivamente al pubblico, Borsa Italiana e Consob, notizie su fatti idonei a influenzare l'andamento delle quotazioni;*
- *suscettibilità del titolo alle condizioni del mercato: il valore del titolo può essere condizionato dalle fasi congiunturali del mercato, nonché da azioni speculative, indipendentemente dalle politiche gestionali e strategiche dell'azienda;*
- *tempo del management da dedicare al processo di quotazione: ancor prima di selezionare il team di consulenti che curi l'intera operazione, il management della società dovrà prepararsi ad investire un significativo ammontare di tempo e di risorse nel definire in anticipo un business plan in cui vengano evidenziati i punti di forza e di debolezza della propria società. Durante l'intero processo dovrà collaborare con il team di consulenti prendendo decisioni fondamentali per il buon esito dell'IPO. Durante e dopo la quotazione dovrà inoltre rendersi disponibile a presentare l'azienda ai potenziali investitori e a dialogare con gli operatori del mercato.*



Prepararsi alla quotazione: adeguamenti organizzativi e adempimenti statuari

Ancora prima di considerare i potenziali vantaggi e obiettivi della quotazione, l'azionista o il manager deve analizzare alcuni aspetti del business della sua società:

- *dove ci sta portando il business plan?*
- *quali sono le effettive esigenze in termini di finanziamento?*
- *quanto è forte il vantaggio competitivo, e quanto può essere sostenibile e sviluppabile?*
- *com'è qualitativamente il management, ha bisogno di essere eventualmente rinforzato?*

- *che cosa può attrarre gli investitori e quanto è pronto il management a dedicare tempo nel comunicare con loro?*
- *le strutture finanziarie e di comunicazione sono abbastanza robuste per una società quotata?*
- *è corretta la scelta del timing della quotazione rispetto alla situazione aziendale e dei mercati finanziari?*
- *è stata analizzata la best practice riguardo la corporate governance?*

E' inoltre molto importante assicurare che tutto il management condivida la decisione di quotarsi e che i suoi esponenti principali siano in grado di comunicare e promuovere efficacemente i piani della società.

La fase preparatoria si esplica dopo l'elaborazione del progetto di quotazione e comporta una serie di aggiustamenti che coinvolgono l'assetto dell'impresa e interventi che riguardano il riordino contabile e l'implementazione di una struttura amministrativa che sia in grado di produrre l'informativa necessaria per stare sul mercato.

E' infatti necessario che la società, prima ancora di iniziare il processo di quotazione, cominci a operare come se fosse già quotata. Gli interventi preparatori si possono schematicamente ricondurre a tre ambiti di attività:

• *Organizzazione aziendale*

La società emittente deve provvedere al potenziamento del proprio servizio amministrativo e finanziario attraverso un sistema di controllo e reporting adeguato, in relazione sia agli accresciuti obblighi informativi sia alla valenza strategica che assume la gestione finanziaria.



• *Politiche aziendali*

Sarà apprezzata dagli investitori l'azienda che ha la volontà di crescere e ha concrete prospettive di sviluppo, è preparata ad affrontare il mercato, ha fatto chiarezza nel rapporto proprietà-impresa e si è dotata di un management professionale, è preparata a comunicare in modo trasparente ed efficace.

• *Norme statutarie*

La società che richiede l'ammissione dei propri titoli alla quotazione deve inoltre avere uno statuto conforme alle disposizioni del Testo Unico sull'Intermediazione Finanziaria (d.lgs. 58/98), deliberando quindi le seguenti modifiche statutarie:

- *l'eliminazione delle limitazioni alla libera circolazione delle azioni. Le azioni oggetto dell'offerta devono essere liberamente trasferibili e l'emittente deve rilasciarne dichiarazione alla Borsa Italiana in fase di istruttoria;*

- *la variazione delle maggioranze assembleari non in linea con i livelli stabiliti dalla normativa. La società che chiede l'ammissione deve prevedere l'obbligo di convocazione dell'assemblea su richiesta delle minoranze (art. 125 TUF) e delle maggioranze per l'assemblea straordinaria (art. 126 TUF);*

- *l'adeguamento del collegio sindacale alle disposizioni del TUF.*

La modifica del valore nominale dei titoli azionari, pur non essendo richiesta dal regolamento, è attuata dalla maggior parte delle società che stanno deliberando la riconversione in Euro del capitale sociale.

3. *La scelta del mercato di quotazione*

I MERCATI DI BORSA ITALIANA: UN SISTEMA ARTICOLATO CHE VA INCONTRO ALLE AZIENDE

Il sistema-mercati di Borsa Italiana si articola in modo da rispondere alle particolari esigenze di ciascuna tipologia di azienda. In particolare, le società target per la quotazione possono essere classificate in due macro-categorie:

VALUE STOCK:
Società in grado di produrre utili

CARATTERISTICHE PRINCIPALI:

- > settori tradizionali
- > track record di risultati economico-finanziari positivo
- > margini elevati e sostenibili
- > posizione di mercato consolidata
- > qualità e continuità del management
- > attività di fusioni e acquisizioni

Borsa (MTA)

HIGH GROWTH STOCK:
Società con alto potenziale di crescita

CARATTERISTICHE PRINCIPALI:

- > settori tecnologici (internet, e-commerce, ecc.)
- > società di recente costituzione con elevate prospettive di crescita
- > fabbisogni finanziari legati a programmi di sviluppo rapido
- > start-up in mercati nuovi e innovativi
- > manager fondatori che cercano partner per piani di sviluppo

Nuovo Mercato

BORSA (MTA)

È il mercato che accoglie in quotazione società consolidate nei mercati di riferimento e con buona redditività.

In genere sono società che operano in settori tradizionali, hanno una consolidata quota di mercato, presentano un lungo track record di risultati economico-finanziari positivi.



NUOVO MERCATO

È il mercato appositamente creato per le società, in genere di recente costituzione, che per settore di appartenenza o tecnologia impiegata hanno elevate prospettive di crescita.

Tali aziende operano nei settori quali high-tech, internet, e-commerce, telecomunicazioni, biotecnologie, oppure sono attive in settori tradizionali

ma presentano particolari innovazioni di prodotto-processo.

È fondamentale che la società presenti un business plan che mostri un importante incremento del giro d'affari o la prossima ultimazione di un progetto in via di sviluppo.

Questo tipo di società necessita in genere di capitali per poter finanziare la crescita.

STAR (Segmento Titoli con Alti Requisiti)

All'interno della Borsa, lo STAR, Segmento Titoli con Alti Requisiti, è rivolto alle società con capitalizzazione medio-piccola (inferiore a € 800 milioni), operanti con un buon successo in settori tradizionali.

Tali aziende dovranno soddisfare specifiche caratteristiche legate al flottante, all'informativa societaria, al sostegno della liquidità da parte di un intermediario specialista e alla *corporate governance*, e potranno conseguentemente godere di una migliore visibilità, rientrando più facilmente nel target di investimento degli investitori istituzionali.

4. *I requisiti per la quotazione*

SONO IMPORTANTI I FONDAMENTALI

Per realizzare una quotazione di successo la società deve soddisfare, oltre ai requisiti formali previsti dai Regolamenti dei mercati gestiti da Borsa Italiana, un insieme di requisiti sostanziali che riguardano le caratteristiche fondamentali della società. A seguito della privatizzazione della Borsa, i requisiti formali previsti dai Regolamenti si sono evoluti nella direzione di una minore restrizione e un maggior peso ai requisiti sostanziali. Infatti i requisiti per l'ammissione in Borsa, incluso STAR, e sul Nuovo Mercato, tendono a coincidere con quanto gli investitori si aspettano dalle aziende che si quotano.

Requisiti formali

Conformemente alle diverse caratteristiche che contraddistinguono le società, per l'ammissione a quotazione nei diversi mercati sono previsti specifici requisiti formali minimi stabiliti dai Regolamenti dei mercati di Borsa Italiana.

In particolare:

il **Regolamento e le Istruzioni dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana Sp.A.** stabiliscono i requisiti per l'ammissione in Borsa e per l'adesione al segmento STAR;
il **Regolamento e le Istruzioni del Nuovo Mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana Sp.A.** stabiliscono i requisiti per l'ammissione al Nuovo Mercato.

Borsa

REQUISITI DELL'EMITTENTE	REQUISITI DELLE AZIONI
Capacità di generare ricavi in condizioni di autonomia gestionale	Libera trasferibilità
Pubblicazione e deposito degli ultimi tre bilanci annuali (anche non in utile) (*)	Flottante pari ad almeno il 25% del capitale
Ultimo bilancio sottoposto a revisione contabile	Capitalizzazione di mercato pari ad almeno € 5 milioni
	Gestione accentrata presso Monte Titoli in forma dematerializzata

(*) Con possibilità di deroga (vedi Art. 2.2.1, comma 2 del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti dalla Borsa Italiana Sp.A.)

Il segmento STAR prevede una serie di requisiti aggiuntivi descritti nella Sezione 5 "Il segmento STAR".

NUOVO MERCATO

REQUISITI DELL'EMITTENTE	REQUISITI DELLE AZIONI
Capacità di generare ricavi in condizioni di autonomia gestionale	Libera trasferibilità
Bilancio, eventualmente anche consolidato e non necessariamente in utile, relativo ad almeno un esercizio annuale (*)	Flottante pari ad almeno il 20% del capitale
Bilancio sottoposto a revisione contabile	Offerta minima pari a € 5 milioni, rappresentata da un numero di azioni non inferiore a 100.000
Patrimonio netto contabile minimo di € 1,5 milioni	Almeno la metà dell'offerta deve essere costituita da azioni di nuova emissione
Clausola di lock-in: impegno da parte degli azionisti soci fondatori, amministratori e dirigenti a non vendere, per la durata di un anno a partire dalle negoziazioni, quantitativi di azioni almeno pari all'80% delle azioni detenute da tali soggetti. Per le start-up (società costituite da meno di un anno) il lock-in ha una durata di 2 anni sul 100% delle azioni per il primo anno e sull'80% delle azioni per il secondo anno.	Prezzo unitario di offerta delle azioni pari ad almeno € 10

(*) Con possibilità di deroga (vedi Art. 2.2.1, comma 5 del Regolamento del Nuovo Mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.)

Requisiti sostanziali

I requisiti sostanziali sono basati sulle reali prospettive di crescita e gestione del business e includono, a seconda delle specificità aziendali, un track record di risultati economico-finanziari positivo, un business plan ambizioso ma realistico e sostenibile, la trasparenza nella contabilità e nell'assetto societario. Altre caratteristiche includono la qualità e la motivazione del management, la presenza di una figura di investor relation manager interno all'azienda, l'adesione ai principi di corporate governance. La scelta della tempistica dell'operazione e struttura dell'offerta e la corretta percezione dell'azienda da parte del mercato tramite un'efficace politica di comunicazione costituiscono ulteriori requisiti importanti nella determinazione del successo dell'IPO.



5. Il segmento STAR

PER LE PMI ITALIANE

Lo STAR, Segmento Titoli con Alti Requisiti, è rivolto alle PMI che ricercano la massima visibilità sul mercato. Si tratta di un particolare segmento del listino di Borsa dedicato alle aziende di capitalizzazione medio-piccola, già quotate o quotande, operanti con successo in settori tradizionali, che devono soddisfare specifiche caratteristiche legate al flottante, all'informativa societaria, al sostegno della liquidità da parte di un intermediario specialista e alla *corporate governance* e che potranno conseguentemente godere di una migliore visibilità, rientrando più facilmente nel target di investimento degli investitori istituzionali.

Definizione delle variabili di segmentazione: i parametri di eleggibilità

Il progetto di costituire un segmento di mercato dedicato alla PMI è basato sulla considerazione che, nel medio periodo, realtà industriali con buone prospettive di business e con buoni fondamentali possono costituire titoli interessanti e che il mercato sia in attesa di una maggiore visibilità e liquidità per questi stessi titoli. Il progetto STAR si pone come obiettivo quello di fornire alle PMI con interessanti potenzialità l'ambiente migliore per assicurare la visibilità necessaria a reperire capitali e valorizzare il proprio titolo, offrendo agli intermediari e agli investitori occasioni di investimento correttamente valutabili e negoziabili.

L'ingresso in STAR sarà garantito a tutte quelle società medio piccole, con capitalizzazione inferiore a € 800 milioni*, che accetteranno volontariamente e in via continuativa i requisiti definiti dal Regolamento di Borsa. Borsa Italiana ha identificato nella liquidità e trasparenza informativa le due aree chiave sulle quali verrà richiesto alle società STAR un impegno particolare.

* limite attualmente in vigore soggetto a possibile modifica

Requisiti di liquidità e trasparenza informativa

- **Flozzante:** almeno pari al 35% per l'accesso al segmento e al 20% per la permanenza.
- **Specialista:** le società nominano uno specialista che assicuri liquidità al titolo (impegni quantitativi giornalieri e *spread*). Lo specialista è anche tenuto a realizzare almeno due studi e due *road-show* all'anno (vedi Sezione 10 "La vita di una società quotata").
- **Informativa societaria:** la società è tenuta a pubblicare i propri bilanci, le relazioni semestrali, le trimestrali e i comunicati sul proprio sito, fornendo anche una versione in inglese.
- **Corporate governance:** la società deve aderire ai principi di *corporate governance* esposti nel Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana. La composizione del consiglio di amministrazione deve avere particolare riguardo relativamente alla presenza, al numero e all'autorevolezza degli amministratori non esecutivi e indipendenti.
- **Comitato di controllo interno:** deve essere presente un comitato per il controllo interno, composto da un numero adeguato di amministratori non esecutivi, con compito di analizzare problematiche e istruire pratiche rilevanti per il controllo delle attività aziendali.

- **Incentivazione del management:** una parte significativa della remunerazione dei dirigenti deve essere variabile in funzione dei risultati.
- **Investor Relator:** la società deve nominare un Investor Relator interno che si occupi (per la maggior parte del suo tempo, anche se non a titolo esclusivo) della gestione dei rapporti con investitori e intermediari. L'IR deve essere interno per poter essere effettivamente coinvolto nelle decisioni strategiche.

I servizi dedicati

Borsa Italiana ha predisposto, contestualmente alla creazione del segmento, una serie di servizi, sia informativi che di relazione, per gli emittenti, gli intermediari e gli investitori, tra cui:

- l'adesione gratuita a due *information provider*:
 - JCF:** ha l'obiettivo di fornire uno strumento analitico facilmente disponibile e gestibile a utenti quali analisti finanziari, *fund managers* e altri investitori istituzionali. Per ciascuna azienda STAR saranno fornite tutte le principali voci di bilancio riclassificate, dati previsionali derivanti dalle stime degli intermediari che seguono il titolo, dati sulle principali società comparabili.
 - First Call:** ha l'obiettivo di distribuire in modo agevole e capillare al mercato rapporti di analisi societaria prodotti dagli intermediari sui titoli STAR. Tali studi saranno costantemente aggiornati dagli intermediari e saranno disponibili attraverso password rilasciate da Borsa Italiana.
- *link al sito:* www.borsaitalia.it.
Tutte le società dello STAR collegheranno il proprio sito a quello di Borsa Italiana fornendo, oltre alle informazioni tradizionali, un set di informazioni pre disposte secondo formati predefiniti,

schemi, oppure a campo libero (per es. informazioni sul settore).

Un *business team* di *Account Manager* interno a Borsa Italiana sarà inoltre interamente dedicato al supporto delle società emittenti nei rapporti con intermediari e investitori.



Benefici per società emittenti, intermediari e investitori istituzionali

I vantaggi per le società emittenti includono:

- *maggior visibilità*
- *supporto alla comunicazione e altri servizi*
- *migliore rapporto con il mercato*

I vantaggi per gli intermediari e gli investitori istituzionali includono:

- *elevati standard di qualità*
- *accesso facilitato alle informazioni*
- *liquidità*
- *miglior possibilità di diversificare i propri portafogli*

L'adesione a STAR può implicare oneri maggiori per le aziende; tali costi sono soprattutto di tipo indiretto e sono legati principalmente ai maggiori obblighi di comunicazione e reportistica.

Ulteriori informazioni sono disponibili presso: star@borsaitalia.it

6. *I consulenti*

LA SELEZIONE DEL TEAM DI CONSULENTI PER L'IPO

La preparazione alla quotazione richiede l'assistenza di un team di consulenti specializzati verso cui la società abbia la massima fiducia e con cui stabilisca una proficua cooperazione.

La scelta dello Sponsor: ruolo e responsabilità

Figura cruciale nell'ambito del team di consulenti che la società deve scegliere è quella dello sponsor. Lo sponsor, previsto dai Regolamenti della Borsa Italiana e nominato dalla società, è un intermediario finanziario che assiste la società nello svolgimento dell'intero processo di quotazione e per un periodo successivo all'IPO. Si fa inoltre garante nei confronti del mercato della qualità e dell'opportunità di investimento.

Sponsor e coordinatore globale

Nella maggior parte dei casi lo sponsor svolge anche il ruolo di coordinatore globale dell'offerta, ovvero si impegna anche a collocare sul mercato i titoli della società quotanda. Sulla base della dimensione prevista del collocamento la società può nominare anche più di un coordinatore globale.

Per la centralità del suo ruolo durante e dopo il processo di quotazione, lo sponsor/coordinatore globale deve essere accuratamente selezionato. A tal fine è importante valutare i seguenti aspetti:

- esperienza in collocamenti di società operanti in settori simili e/o appartenenti alla stessa categoria dimensionale sul mercato italiano e internazionale

- qualità della ricerca azionaria, elemento chiave per una buona performance di mercato: i rapporti di ricerca periodica aiutano infatti a mantenere l'appetibilità della società, fornendo informazioni aggiornate ad investitori istituzionali e alle reti di vendita che a loro volta portano le azioni della società all'attenzione dei singoli clienti
- motivazione, impegno e disponibilità
- capacità di distribuzione dei titoli, anche a livello internazionale, attraverso l'individuazione di particolari tipi di investitori istituzionali i cui obiettivi d'investimento corrispondano al profilo della società quotanda
- presenza nel mercato secondario
- disponibilità nel servizio post-collocamento.

Al momento della quotazione, ovvero all'indietro della domanda di ammissione a quotazione, lo sponsor dichiara a Borsa Italiana che:

- la documentazione e i dati forniti ai fini dell'ammissione a quotazione di cui è a conoscenza sono completi
- l'emittente è informato degli impegni che conseguono dalla quotazione
- l'emittente dispone di un valido sistema di controllo di gestione
- i dati previsionali relativi al primo periodo semestrale o annuale successivo a quello

cui si riferisce l'ultimo documento contabile consuntivo, rispettivamente annuale o semestrale, sono ragionevolmente realizzabili

- il collocamento dei titoli viene effettuato secondo le regole della migliore prassi nazionale e internazionale.

Per almeno un anno successivo alla quotazione lo sponsor è impegnato a:

- pubblicare almeno due analisi finanziarie all'anno sull'emittente
- pubblicare brevi analisi in occasione dei principali eventi societari relativi all'emittente
- organizzare, almeno due volte l'anno, un incontro tra il management della società e la comunità finanziaria nazionale e internazionale.

Gi altri consulenti: ruoli e responsabilità

In base alle specifiche caratteristiche della società e/o alle dimensioni del collocamento possono essere nominati altri consulenti specializzati. Tali consulenti possono svolgere un ruolo cruciale nel successo dell'IPO e in molti casi continuano ad assistere la società anche dopo l'IPO, anche se possono avere un impatto in termini di maggiori oneri di quotazione.

- **Consulente finanziario:** collabora con l'impresa e lo sponsor nella realizzazione dello studio di fattibilità, valutazione preliminare indipendente, redazione del prospetto informativo, preparazione del budget e del business plan, istruzione delle pratiche
- **Società di revisione:** è responsabile per la revisione dei bilanci della società ai fini del collocamento, per il rilascio delle *comfort letter* relativamente al prospetto informativo e per le relazioni sul bilancio d'esercizio

- **Studio legale:** può essere incaricato dal coordinatore globale, dalla società e/o dagli azionisti venditori e ha la responsabilità di assistere la società negli adeguamenti statutari, redazione del prospetto informativo, adempimenti legali, contratti di sottoscrizione delle azioni, rilascio di *legal opinion*, ecc. E' necessario quindi che venga verificata in anticipo l'esperienza dei legali, in termini sia di familiarità con gli aspetti legali dei collocamenti azionari, sia di conoscenza delle problematiche della società
- **Consulente di comunicazione:** è responsabile per la massimizzazione dell'accoglienza del titolo da parte degli investitori attraverso la comunicazione efficace dell'immagine della società e dei suoi prodotti, anche garantendo la corretta gestione dei rapporti con la stampa. Svolge un ruolo cruciale nella fase di marketing dell'offerta, fornendo servizi di *investor relations* ed "educando" la società a gestire i rapporti con la comunità finanziaria
- **Consulente fiscale:** permette alla società l'ottimizzazione della leva fiscale, anche alla luce delle nuove norme sulla tassazione per le società quotate (DIT agevolata).

Le istituzioni

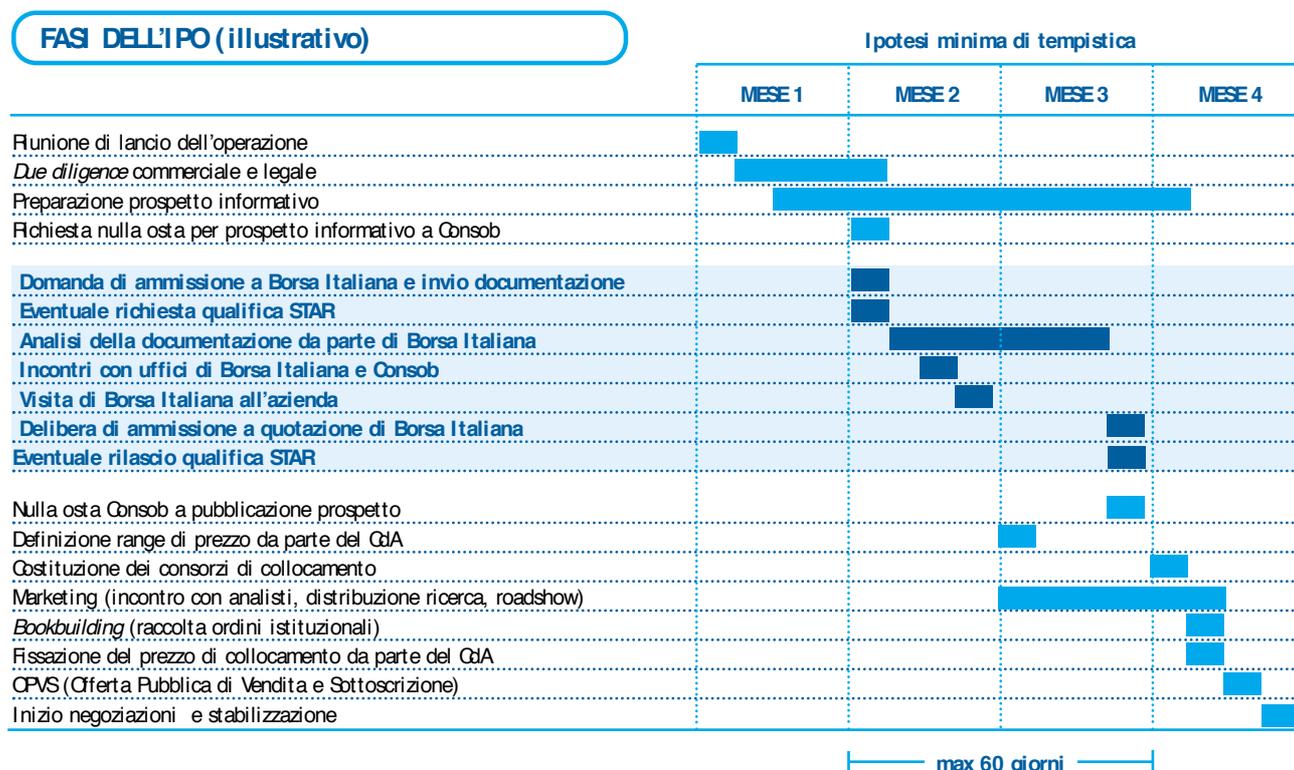
Nella procedura di IPO sono coinvolte, oltre a Borsa Italiana, le seguenti istituzioni :

- **Consob:** l'autorità che esercita la vigilanza ed il controllo sulle società e sui mercati, a cui compete il rilascio del nulla osta, alla pubblicazione del prospetto informativo funzionale all'offerta.
- **Montetitoli:** la società che si occupa della gestione accentrata dei titoli. Le quotande devono obbligatoriamente aderire al sistema di Montetitoli.

7. Procedure e tempi

MASSIMA RAPIDITÀ

Le procedure che portano alla quotazione sono state semplificate e abbreviate per tutti i mercati. In generale, il tempo minimo per la quotazione di una società è stimato in 4 mesi circa, a partire dalla riunione di lancio dell'operazione.



Fasi dell'IPO

Delibera del Consiglio di Amministrazione e nomina del team di consulenti: il management presenta al Consiglio di Amministrazione (CdA) il progetto di quotazione corredato dallo studio di fattibilità. Dopo che il CdA ha deliberato sulla richiesta di ammissione a quotazione della società, viene convocata l'Assemblea ordinaria o, se è previsto un aumento di capitale, quella straordinaria. Subito dopo la delibera dell'Assemblea devono essere nominati lo

sponsor, il consulente legale, la società di revisione e gli altri consulenti che seguiranno la società durante la quotazione.

Riunione di lancio dell'operazione: è la prima riunione in cui il management della società si incontra con tutti i consulenti incaricati. Durante questo incontro vengono assegnate le rispettive responsabilità e pianificati i tempi della procedura di quotazione, identificando i principali passaggi.

Processo di due diligence economico-finanziaria e legale: lo sponsor ed i consulenti devono effettuare un'analisi approfondita della società, identificandone i fattori critici di successo e tutti gli elementi necessari per una valutazione della fattibilità della quotazione e del valore dei titoli da emettere.

In questa fase viene iniziata la stesura del prospetto e la preparazione della documentazione concernente le riunioni del CdA e dell'Assemblea.

Redazione del Prospetto Informativo: è il documento ufficiale di sollecitazione del pubblico risparmio.

E' redatto dallo sponsor (secondo gli schemi richiesti da Consob), insieme al management della società e i consulenti legali, sulla base dei risultati delle analisi svolte durante il processo di *due diligence* e ha lo scopo di fornire tutte le informazioni riguardanti la società e la struttura dell'offerta globale.

In tale documento sono riportati i dati relativi alla condizione economico-finanziaria della società e alla sua performance; viene inoltre descritta la sua posizione rispetto alla concorrenza, il proprio management, gli obiettivi e le strategie.

Altri fattori che vengono analizzati sono: la forza lavoro, i fornitori, i clienti, i creditori e tutti i contratti, in modo da assicurare gli investitori che i rapporti finanziari siano accurati ed adeguati. Inoltre vi sono delle sezioni dedicate alle informazioni riguardanti la sollecitazione e gli strumenti finanziari oggetto di quest'ultima.

La versione definitiva del prospetto informativo viene depositata presso la Consob che dovrà rilasciare il nulla osta alla sua pubblicazione.

Ammissione a quotazione da parte di Borsa Italiana: entro due mesi dalla presentazione della domanda, redatta secondo l'apposito modello riportato nelle "Istruzioni al Regolamento", Borsa Italiana delibera e comunica all'emittente l'ammissione o il rigetto della domanda, dandone contestuale

comunicazione alla Consob e rendendo pubblica la decisione mediante proprio Avviso. L'efficacia del provvedimento di ammissione ha validità di sei mesi ed è subordinata al deposito del prospetto di quotazione presso la Consob. Negli stessi tempi avviene anche il rilascio della qualifica STAR, ove richiesta.

Pubblicazione e distribuzione del rapporto di ricerca sul titolo agli analisti: la ricerca rappresenta un fattore molto importante nel determinare l'opinione degli investitori circa il posizionamento e la valutazione della società.

Ha l'obiettivo di comunicare l'*investment case* del titolo e creare *momentum* durante la fase di pre-marketing in quanto fornisce agli analisti tutti gli elementi necessari per esprimere il proprio giudizio.

Contiene un'analisi dettagliata dell'azienda e del business, una presentazione della struttura dell'offerta, una descrizione delle metodologie di valutazione utilizzate e costituisce la principale fonte di previsioni finanziarie.

Costituzione consorzi di collocamento: il global co-ordinator, che in genere ricopre anche il ruolo di sponsor, costituisce un consorzio con altre banche con l'obiettivo di accumulare "dichiarazioni d'interesse" da istituzioni e brokers per determinare successivamente il numero finale di azioni e la loro allocazione tra gli investitori.

Pre-marketing: gli analisti delle banche del consorzio di collocamento incontrano informalmente i potenziali investitori per presentare l'azienda e distribuire la ricerca da loro elaborata al fine di formarsi un giudizio su un possibile intervallo di prezzo preliminare per l'IPO.

Inoltre, durante questa fase, gli investitori hanno la possibilità di manifestare le proprie percezioni negative e i propri dubbi e di familiarizzare con la società mentre le banche possono individuare candidati per gli incontri *one-on-one*.

Roadshow: ha l'obiettivo di aumentare l'interesse per l'*investment case* della società. Il top management della società quotanda partecipa ad una serie di incontri nei maggiori centri finanziari internazionali, durante i quali presenta se stesso e i dati chiave della società ai potenziali investitori. Un *roadshow* necessita di molte energie in termini soprattutto di tempo che il management deve essere disposto ad impiegare. Se ben organizzato, dà l'opportunità di incontrare gli investitori istituzionali anche in incontri *one-on-one* e di esprimere le proprie capacità, dimostrando il proprio impegno a mantenere un contatto regolare con la comunità finanziaria e influenzando quindi positivamente il prezzo di offerta, a beneficio della raccolta di capitale.

Bookbuilding: i potenziali investitori istituzionali comunicano al *book runner* l'ammontare dei titoli che intendono acquistare e il prezzo che intendono offrire e, sulla base degli ordini raccolti, viene fissato il prezzo e la quantità di offerta del collocamento. Il meccanismo del *bookbuilding* consente di determinare il prezzo più elevato al quale i titoli possono essere collocati agli investitori istituzionali.

Fissazione del prezzo avviene normalmente in due fasi:

- 1) l'Assemblea che approva l'aumento di capitale fissa un intervallo preliminare di prezzo sufficientemente ampio da tenere in considerazione eventuali variazioni nelle condizioni di mercato. Tale intervallo preliminare può essere ristretto dal Consiglio di Amministrazione in prossimità del lancio dell'operazione.
- 2) In base ai risultati del *bookbuilding* si determina il prezzo di collocamento per il lancio dell'OPV(S), nel caso di offerta pubblica a prezzo fisso, oppure si individua il prezzo massimo, nel caso dell'offerta pubblica a prezzo aperto.

OPV(S) Offerta Pubblica di Vendita (e/o Sottoscrizione): le azioni vengono assegnate ai membri del consorzio di collocamento i quali si occuperanno dell'offerta al pubblico indistinto la cui durata è di almeno due giorni.

Entro 5 giorni dalla fine dell'offerta pubblica è necessario effettuare il pagamento e la consegna delle azioni tramite il deposito alla Monte Titoli .

Inizio delle negoziazioni e stabilizzazione: durante il primo giorno di negoziazioni ufficiali si determina il prezzo di mercato del titolo che costituisce un importante segnale dell'interesse degli operatori nei confronti dell'azienda.

Dopo il primo giorno di quotazione esiste spesso un periodo di stabilizzazione del prezzo del titolo, generalmente di 30 giorni, durante il quale il consorzio si riserva la facoltà di intervenire sul mercato finanziario per sostenerne l'andamento anche attraverso l'utilizzo dell'opzione *greenshoe*, se prevista nella struttura dell'offerta.

Tale operazione viene anche utilizzata per rispondere alla eventuale maggiore domanda da parte degli investitori.

8. Ruolo di Borsa Italiana

PROCEDURE SEMPLICI

La procedura formale di ammissione per Borsa Italiana si svolge in un tempo massimo di 60 giorni. Le strutture di Borsa Italiana sono a disposizione delle società emittenti durante tutte le fasi del processo e nel post-quotazione con ruoli e funzioni diversi.

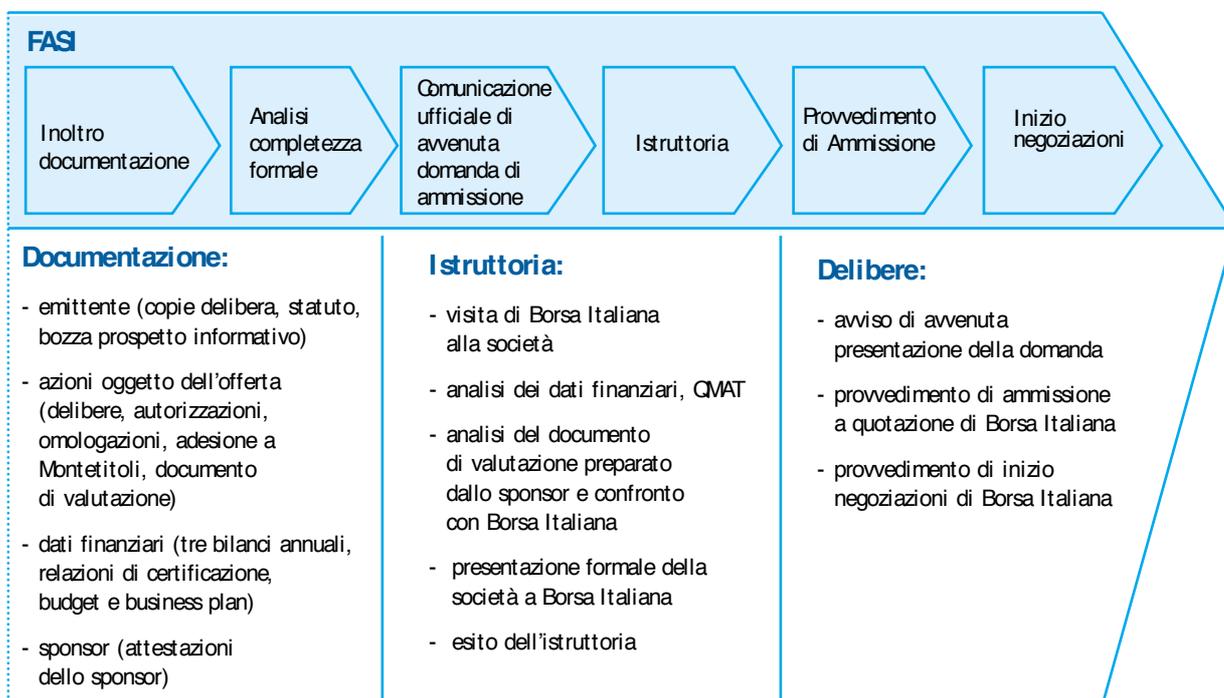
Le strutture coinvolte

Le strutture di Borsa Italiana coinvolte prima, durante e dopo il processo di quotazione di una società in Borsa e sul Nuovo Mercato sono:

TEAM	Legali - Listing	Informativa Societaria Vigilanza Mercati
Marketing Nuovo Mercato		
RUOLO <ul style="list-style-type: none"> - Promuovere i mercati - Fornire supporto e informazioni a emittenti, intermediari e investitori - Pre-verificare i requisiti di quotabilità 	<ul style="list-style-type: none"> - Svolgere l'analisi per l'ammissione a quotazione 	<ul style="list-style-type: none"> - Gestire l'informativa e le operazioni societarie - Garantire l'ordinato svolgimento delle negoziazioni, la trasparenza del mercato e la tutela degli investitori

La procedura di ammissione ai mercati di Borsa Italiana (Borsa e Nuovo Mercato)

La procedura di ammissione a quotazione in Borsa e Nuovo Mercato avviene nelle seguenti fasi:



Adesione ai requisiti STAR

All'atto della domanda di ammissione, ovvero successivamente alla quotazione, la società emittente può richiedere la qualifica di STAR. Borsa Italiana, verificata la sussistenza dei requisiti, attribuisce la qualifica di STAR con il provvedimento di ammissione alle negoziazioni o successivamente.

Documentazione da presentare a Borsa Italiana

Alla domanda di ammissione, la società emittente deve allegare la seguente documentazione:

- copia della delibera dell'organo competente che ha approvato la presentazione della domanda di ammissione
- copia dello statuto vigente dell'emittente
- bozza del prospetto informativo e sue successive versioni
- copia del documento informativo rivolto agli investitori istituzionali (*offering circular*)
- per la quotazione in Borsa copia degli ultimi 3 bilanci annuali approvati e pubblicati. Le società di recente costituzione, o che abbiano subito modifiche sostanziali nella struttura patrimoniale, devono presentare situazione patrimoniale e conto economico anche consolidati, pro-forma, relativi agli ultimi 3 esercizi annuali di cui almeno l'ultimo sottoposto a revisione contabile completa da parte di una società di revisione, salvo eventuali deroghe
- per la quotazione sul Nuovo Mercato, copia dell'ultimo bilancio annuale, anche consolidato, approvato e pubblicato, e copia degli ultimi due bilanci precedenti, ove esistenti, inclusa copia della relazione della società di revisione, relativa al bilancio dell'ultimo esercizio e, se esistente, dei due esercizi precedenti (vedi anche Titolo IA.1.2, comma 3 delle Istruzioni al Regolamento del Nuovo Mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.)

- qualora la data di chiusura dell'ultimo esercizio risalga a oltre sei mesi dalla presentazione della domanda di quotazione, situazione patrimoniale e conto economico infra-annuali dell'emittente anche consolidati, pro-forma – redatti secondo modalità omogenee ai pro-forma annuali, sottoposti a revisione contabile completa da parte di una società di revisione e corredati di note esplicative - relativi ad almeno i sei mesi successivi all'ultimo esercizio chiuso (vedi anche Sezione IA.1.1, Tavola 1 delle Istruzioni al Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A)
- budget economico-patrimoniale-finanziario consolidato dell'esercizio in corso e piani economico-patrimoniali-finanziari consolidati per i due esercizi seguenti
- attestazione in cui l'emittente precisa la natura e la consistenza dei rapporti intercorrenti con lo sponsor nel caso in cui esistano delle partecipazioni
- confronto del sistema di governo societario con le raccomandazioni proposte dal Codice di Autodisciplina delle società quotate
- dichiarazione che le azioni sono liberamente trasferibili e che saranno a disposizione degli aventi diritto presso il Monte Titoli S.p.A.

In qualunque momento Borsa Italiana può richiedere alla società emittente ulteriori informazioni, chiarimenti e documentazione, ai fini della sua istruttoria.

Il QMAT (Quotation Management Admission Test)

Al fine di contestualizzare l'analisi del *business plan*, Borsa Italiana ha recentemente introdotto il QMAT, un questionario che deve essere compilato dalle società quotande e presentato insieme alla documentazione ufficiale per l'inoltro della domanda di ammissione.

Il QMAT ha l'obiettivo di facilitare la comunicazione tra Borsa Italiana e sponsor e tra sponsor ed emittente.

Per la sua profondità di analisi, copre tutto il *business system* dell'azienda, analizzandone i fattori riguardanti struttura-condotta-performance. Può essere utilizzato come test di autodiagnosi anche dalle imprese che desiderano quotarsi in un prossimo futuro.

Ammissione a quotazione di società estere in Borsa Italiana

Borsa Italiana è un mercato aperto anche alle società di diritto estero che desiderano quotarsi in Italia o che hanno il loro mercato primario all'estero ma che decidono di presentarsi sulla piazza italiana attraverso un *dual listing*.

L'elenco dei requisiti e della documentazione da allegare alla domanda di quotazione per gli emittenti di diritto estero è disponibile sul "Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A." e "Istruzioni al Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A."

	79,000	140,000	13,5
	48,778	89,678	13,5
	78,551	117,451	13,5
	11,737	74,637	13,5
	29,500	70,400	13,5
	43,115	84,015	13,5

Ammissione a quotazione e inizio delle negoziazioni

Una volta inoltrata la domanda di ammissione, corredata di tutta la documentazione richiesta, Borsa Italiana pubblicherà un avviso di avvenuta presentazione della domanda.

Entro 2 mesi dal giorno di presentazione della domanda, Borsa Italiana delibera e comunica all'emittente l'ammissione o il rigetto della domanda.

L'ammissione si perfeziona nel momento in cui Borsa Italiana, con apposito provvedimento, stabilisce la data di inizio delle negoziazioni.

9. Quanto costa quotarsi

Corrispettivi di prima quotazione e permanenza sui mercati di Borsa Italiana

I costi per l'ammissione al mercato di Borsa e il collocamento dei titoli possono stimarsi indicativamente, per una società italiana di medie dimensioni, in circa il 5% del controvalore complessivo dell'offerta, e comprendono:

- *commissione di sottoscrizione e collocamento dovuta allo sponsor/coordinatore globale e membri del consorzio di collocamento*
- *altri costi per consulenti legali, di comunicazione e revisori, spese di marketing e road-show, stampa e diffusione prospetto, contributi Consob, ecc.*
Questi costi variano in base alla dimensione del collocamento e al numero di consulenti coinvolti nell'operazione.
- *corrispettivo di prima quotazione dovuto a Borsa Italiana, pari a € 75 per ogni € 500.000 di capitalizzazione, calcolata sul prezzo di offerta e con riferimento al capitale sociale attestato successivamente all'offerta (con un minimo di € 10.000 e un massimo di € 500.000)*

Per la successiva permanenza sul mercato Borsa richiede inoltre un corrispettivo semestrale pari a € 11 per ogni € 500.000 di capitalizzazione, calcolata sulla media del semestre precedente (con un minimo di € 6.500 semestrali e un massimo di € 250.000 semestrali).

I corrispettivi dovuti a Borsa Italiana per la prima quotazione sul Nuovo Mercato sono così determinati:

- *Capitalizzazione inferiore a € 100 milioni:* € 30.000
- *Capitalizzazione compresa tra € 100 e € 300 milioni:* € 50.000
- *Capitalizzazione compresa tra € 300 e € 500 milioni:* € 75.000
- *Capitalizzazione superiore a € 500 milioni:* € 100.000

I corrispettivi annuali di quotazione da applicare, a partire dall'anno 2001, agli emittenti presenti sul Nuovo Mercato al 31 dicembre 2000, sono così determinati:

- *Capitalizzazione fino a € 100 milioni* € 7.500
- *Capitalizzazione compresa tra € 100 e € 300 milioni* € 10.000
- *Capitalizzazione compresa tra € 300 e € 500 milioni* € 15.000
- *Capitalizzazione compresa tra 500 e € 1.000 milioni* € 30.000
- *Capitalizzazione superiore a € 1.000 milioni* € 50.000

Per le Società che chiedono l'ammissione in seguito ad operazioni di scissione o fusione o già quotate su altro mercato regolamentato vengono applicate condizioni specifiche.

Agevolazioni fiscali

Le aziende che si quotano in Italia attraverso un aumento di capitale beneficiano di un'agevolazione fiscale (per i tre periodi d'imposta successivi alla quotazione) attraverso un'aliquota Irpeg ridotta su parte del reddito imponibile, nell'ambito del sistema di tassazione noto come *Dual Income Tax* ("DIT"), introdotto con la riforma 1997 (D. Lgs. n. 466).

Tale agevolazione dà luogo a vantaggi fiscali spesso superiori ai costi di quotazione che sono comunque fiscalmente deducibili.

10. *La vita di una società quotata*

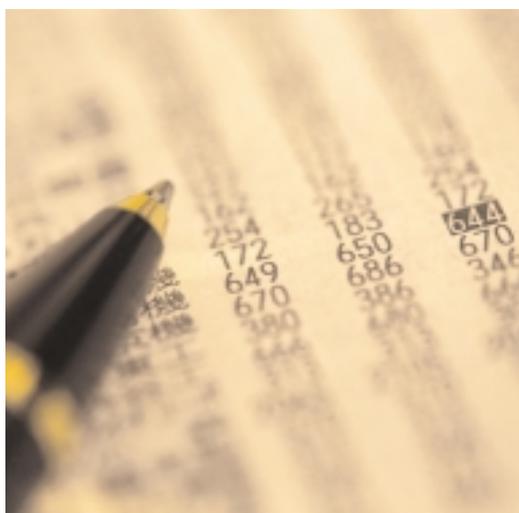
OBBLIGHI E RESPONSABILITÀ PER UNA SOCIETÀ QUOTATA: I RAPPORTI CON BORSA ITALIANA

L'azienda quotata deve attenersi ad alcune regole previste dalla normativa con riguardo a informativa societaria, *corporate governance* e comunicazione con il mercato, allo scopo di garantire un corretto andamento del prezzo del titolo.

Gli obblighi di informativa societaria verso il pubblico, Borsa Italiana e Consob costituiscono per una società quotata l'insieme dei requisiti di permanenza sul mercato.

I principali adempimenti riguardano:

- *comunicazione di tipo price sensitive (fatti rilevanti, operazioni straordinarie);*
- *pubblicazione del bilancio d'esercizio, della relazione semestrale e della relazione trimestrale;*
- *informazione sull'esercizio dei diritti connessi agli strumenti quotati;*
- *comunicazioni riguardanti la variazione della composizione degli organi sociali;*
- *comunicazioni riguardanti assetti proprietari e partecipazioni.*



Il Codice di Autodisciplina

Il Codice di Autodisciplina contiene gli elementi essenziali di una struttura di organizzazione societaria, il cui punto di riferimento fondamentale è costituito dalla centralità del Consiglio di Amministrazione, cui fanno capo le funzioni e le responsabilità degli indirizzi strategici e organizzativi, nonché i controlli necessari per monitorare l'andamento della società.

Il Codice prevede la presenza di amministratori non esecutivi indipendenti e di altri meccanismi a tutela degli azionisti di minoranza.

Obiettivo del Codice è quello della massimizzazione del valore per tutti gli azionisti dal momento che il perseguimento di tale obiettivo, in un orizzonte temporale non breve, può innescare un circolo virtuoso, in termini di efficienza e di integrità aziendale, tale da ripercuotersi positivamente anche sugli altri *stakeholders* (clienti, creditori, fornitori, etc.) i cui interessi sono già tutelati nel nostro ordinamento.

Lo Specialista

Lo specialista è previsto dai Regolamenti dei mercati di Borsa Italiana e deve essere incaricato dalle società che scelgono di quotarsi al Nuovo Mercato o di aderire al segmento STAR.

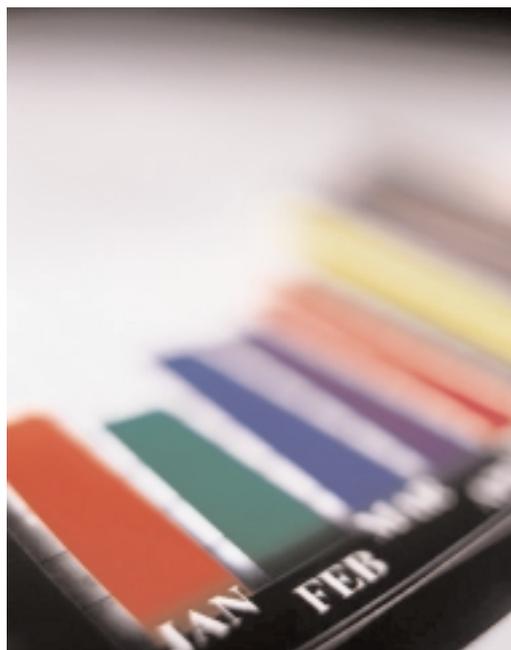
Lo specialista ha la responsabilità di sostenere la liquidità del titolo sul mercato, esponendo in via continuativa proposte in acquisto e in vendita per un quantitativo minimo giornaliero e a prezzi che non si discostino tra loro di una percentuale superiore a quella stabilita da Borsa Italiana.

L'attività dello specialista sul Nuovo Mercato si completa con la gestione esclusiva del book istituzionale, la cui visibilità è riservata allo specialista per 5 minuti, destinato ad accogliere proposte di negoziazione con un quantitativo almeno pari al quantitativo stabilito, per ciascuno strumento, per i "blocchi" (proposte di negoziazione "istituzionali").

Lo specialista svolge anche la funzione di aggiornare il flusso informativo tra la società e il mondo finanziario attraverso:

- la pubblicazione di almeno 2 analisi finanziarie all'anno relative alla società emittente, di cui una completa in occasione della presentazione dei risultati di esercizio e l'altra di aggiornamento in occasione della presentazione dei dati semestrali, entrambe redatte in linea con i migliori standard.
Le analisi finanziarie devono contenere, oltre all'esposizione e al commento dei dati più recenti disponibili, una previsione circa l'andamento dell'emittente ed un confronto rispetto alle stime precedenti
- la pubblicazione di brevi analisi in occasione della diffusione dei dati trimestrali e dei principali eventi societari
- l'organizzazione di almeno due incontri all'anno tra il management della società e gli investitori professionali.

Lo specialista STAR si impegna a trasmettere tempestivamente a Borsa Italiana tutti gli studi e le ricerche effettuate sulla società che saranno da quest'ultima diffuse al mondo finanziario attraverso almeno due *information provider* internazionali.



Il ruolo dell'Investor Relator

Al di là degli obblighi normativi, una politica di comunicazione ampia, trasparente e tempestiva consente di riflettere nel prezzo delle azioni i risultati positivi attesi e alleviare fenomeni di sottostima o eccessiva oscillazione dei corsi nei momenti di congiuntura negativa.

A tal fine, all'interno dell'organizzazione aziendale, l'*Investor Relator* ha la responsabilità di organizzare incontri con gli investitori, gestire le relazioni con gli analisti e i media.

In particolare l'*Investor Relator* ha come obiettivi ultimi quelli di:

- *garantire il corretto posizionamento e l'attrattività del titolo*
- *monitorare il consensus dagli analisti attivi sul titolo*
- *promuovere una solida e diversificata base di azionisti*
- *sviluppare un mercato liquido e stabile per le azioni*
- *garantire all'impresa la possibilità di collocare agevolmente futuri incrementi di capitale*



Gli strumenti utilizzabili per adempiere al meglio alle attività di investor relation includono:

- *brochures di impresa e sito web*
- *pubblicazione di notizie rilevanti*
- *lettere periodiche agli azionisti esistenti da parte del corporate office*
- *visite regolari e periodiche agli investitori istituzionali*
- *incontri di gruppo con gli analisti e visite presso la società*
- *contatti e incontri con i principali broker*
- *interviste e incontri programmati con i principali media*

L'attività di investor relation si sta rapidamente diffondendo presso le imprese quotate sul mercato italiano.

Oggi questa figura è prevista dal Regolamento di Borsa per le società STAR e Nuovo Mercato. Borsa Italiana, a sua volta, promuove lo sviluppo di tale attività per aumentare la trasparenza dei mercati.

11. I servizi di Borsa Italiana



ORIENTAMENTO AL CLIENTE

Borsa Italiana è una *professional service company* che ha come obiettivo quello di massimizzare l'efficienza dei mercati finanziari in Italia e promuoverne lo sviluppo, in modo che rappresentino uno strumento sempre più valido a supporto della crescita e del successo delle aziende. L'impegno di Borsa Italiana è quello di offrire servizi ad alto valore aggiunto a favore di tutti i suoi clienti.

Supporto prima e dopo la quotazione

Borsa Italiana si pone come forte punto di riferimento sia per le future emittenti che per le società già quotate.

Per le società che intendono affrontare un progetto di quotazione, Borsa Italiana svolge un'attività di marketing finalizzata ad assistere in fase di pre-quotazione e a diffondere la "cultura della quotazione", evidenziandone le opportunità ed i vantaggi per gli imprenditori e per le imprese.

Borsa Italiana offre inoltre tutte le informazioni necessarie per decidere l'ingresso in Borsa.

Dopo l'ingresso sul listino, la società quotata trova in Borsa Italiana assistenza professionale sugli aspetti tecnici e normativi delle operazioni sul capitale, dell'emissione di nuovi strumenti finanziari, di fusioni, scissioni ed offerte pubbliche d'acquisto (OPA).

Italian Exchange Academy: le iniziative di formazione e aggiornamento

Italian Exchange Academy è la nuova struttura della Divisione New Business di Borsa

Italiana finalizzata all'organizzazione di programmi di formazione per sviluppare e diffondere cultura finanziaria generale e specialistica.

Attraverso una programmazione articolata di corsi e seminari di aggiornamento, l'Italian Exchange Academy di Borsa Italiana offre alle imprese in fase di quotazione e quotate tutti gli strumenti e la metodologia necessari per affrontare il processo di quotazione, definire gli obblighi e le strategie di informativa societaria periodica e ordinaria e valutare il valore della propria azienda sul mercato.

Il calendario delle iniziative di Borsa Italiana prevede, tra gli altri i corsi, un percorso formativo specifico e studiato ad hoc per Investor Relation Manager, costituito da un corso base sulla "Comunicazione finanziaria: metodi e strumenti operativi" e da seminari di specializzazione, quali "Le investor relation di un'azienda in fase di quotazione" e "Le investor relation on line", che di volta in volta si focalizzano su temi di particolare attualità e interesse per il pubblico di riferimento.

Ulteriori informazioni sui programmi della Italian Exchange Academy sono disponibili presso:

info@borsaitalia.it

www.borsaitalia.it

Il sito di Borsa Italiana costituisce una vera e propria vetrina finanziaria per le società che si quotano sui mercati da essa gestiti. Tra le tante pagine disponibili segnaliamo in particolare:

- *Come quotarsi: guida operativa completa e aggiornata alla quotazione in Borsa in cui è delineato in dettaglio l'iter di quotazione per una società quotanda*
- *Regolamentazione: possibilità di consultare e scaricare tutti i Regolamenti e Istruzioni aggiornati dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, inclusi Borsa, STAR e Nuovo Mercato*

Presentazioni a Palazzo Mezzanotte

Le sale di Palazzo Mezzanotte a Milano, sede ufficiale e storica della Borsa Italiana, sono a disposizione delle società quotate per la realizzazione degli incontri con la comunità economico-finanziaria finalizzati alla presentazione dei dati del bilancio annuale, della relazione trimestrale e di altri importanti momenti aziendali.

La disponibilità può essere richiesta anche per la realizzazione dell'Assemblea degli azionisti e di altri eventi societari.

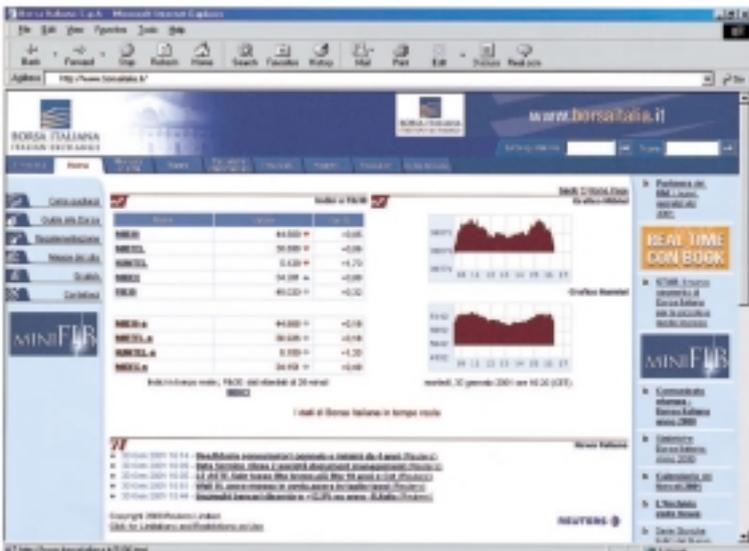
NIS (Network Information Systems)

Il circuito NIS è utilizzato dagli emittenti strumenti finanziari quotati per diffondere al pubblico informazioni su fatti rilevanti e comunicazioni societarie previste dalla vigente normativa.

Borsa Italiana riceve le comunicazioni immesse nel circuito a cura degli emittenti, le trasmette a Consob, le verifica e le diffonde alle agenzie e agli altri media collegati. NIS segnala agli emittenti l'avvenuta ricezione dei comunicati da parte di almeno due agenzie di stampa collegate.

Tutti i comunicati ricevuti da Borsa Italiana tramite NIS vengono automaticamente archiviati e trasformati in Avviso di Borsa, con l'eventuale aggiunta di disposizioni tecniche di mercato. Gli "Avvisi di Borsa Italiana" verranno resi disponibili mediante pubblicazione quotidiana sul sito Internet dedicato di Borsa Italiana.

- *Servizio IPO: è il nuovo servizio di Borsa Italiana per le società quotande. Fornisce schede dettagliate per tutte le operazioni di quotazione sui mercati di Borsa Italiana, con la possibilità di consultare e scaricare Prospetti Informativi e profili societari. Questa sezione costituisce una valida opportunità di visibilità attraverso il web nei confronti degli investitori.*



12. *Contatti*

Borsa Italiana Sp.A
Piazza degli Affari, 6
20123 Milano
Web: www.borsaitalia.it

Divisione Marketing
- Società emittenti
- Investitori istituzionali e intermediari
- STAR Segmento Titoli con Alti Requisiti
Tel. 02 72426268
Fax 02 8055356
E-mail: mktg@borsaitalia.it

